

2021/11 月报

政策高压调控 化工品观望为主

——2021年11月石油化工市场展望

2021年10月30日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

能源化工研究组

王飞 首席分析师

从业/投资咨询证号:

F0283701/Z0010385

陆哲远 高级分析师

从业/投资咨询证号:

F3021654/Z0013532

电话: 0551-62839752

Email: tzxx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示:

1. 国际油价面临一定回调压力，关注地缘政治影响；
2. 国家政策调控煤价，化工品成本支撑转弱，市场逐渐平复情绪化行情；

市场展望与投资策略:

关注重点：总而言之，欧洲疫情重新抬头，冷冬预期削弱，天然气危机逐步缓解，叠加伊核谈判重启在即，OPEC+稳步增产，美油库存增长，市场担忧情绪好转。国内能源价格政策调控影响市场情绪，预计国际油价面临一定回调压力，关注地缘政治影响。

国家政策调控煤价，化工品成本支撑转弱，市场逐渐平复情绪化行情；原料价格偏高导致生产利润不尽人意的情况仍将延续，供给压力不大；下游需求持续恢复，买涨不买跌情绪影响采购积极性，预计11月化工品价格总体偏弱，等待情绪平复后或将筑底企稳。

投资策略：市场情绪化波动风险犹存，建议投资者离场观望，等待上游能源品及化工品走势筑底企稳后入场，仅供参考。

目录

一、行情回顾.....	1
二、宏观分析.....	1
2.1 欧洲疫情出现反复，全球经济前景不明.....	1
2.2 农产品指数走强，CPI 或将攀升.....	2
2.3 发改委调控煤炭市场平衡，工业品价格回落明显.....	2
三、国际油市展望.....	3
3.1 美伊同意 11 月重启伊核谈判.....	3
3.2 美国商业原油库存触底回升.....	3
四、下游化工品展望.....	3
4.1 乙二醇.....	3
4.2 苯乙烯.....	4
4.3 塑料.....	4
4.4 PP.....	4
五、市场展望与投资策略.....	4
免责声明.....	5

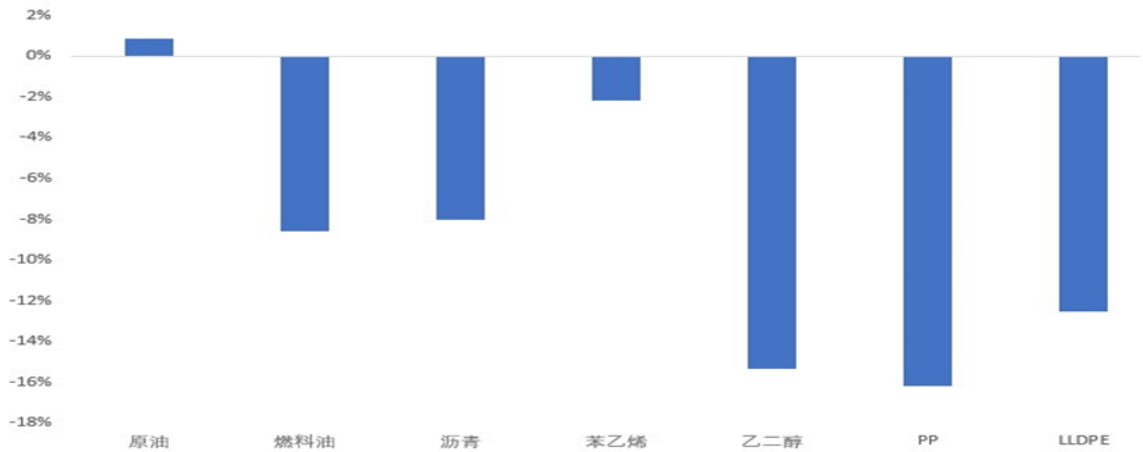
图表目录

图表 1: 10 月原油及下游化工品涨跌幅 %.....	1
图表 2: 全球疫情新增趋势图.....	1
图表 3: 全球疫情分布图.....	1
图表 4: 农产品价格指数.....	2
图表 5: 国内 CPI 与 PPI 走势图.....	2
图表 6: 美国商业原油库存.....	3
图表 7: 美国汽油库存.....	3

一、行情回顾

10月受国家能源价格调控政策影响，煤炭价格大幅回落，国内油价回调风险增加，化工品成本支撑走弱。截止10月28日收盘，内盘原油收于519.5元/桶，较月初涨幅0.85%。下游化工品燃料油跌幅8.61%、沥青跌幅8.05%、乙二醇跌幅15.33%、苯乙烯跌幅2.20%、LLDPE跌幅12.53%、PP跌幅16.17%。

图表 1: 10月原油及下游化工品涨跌幅 %



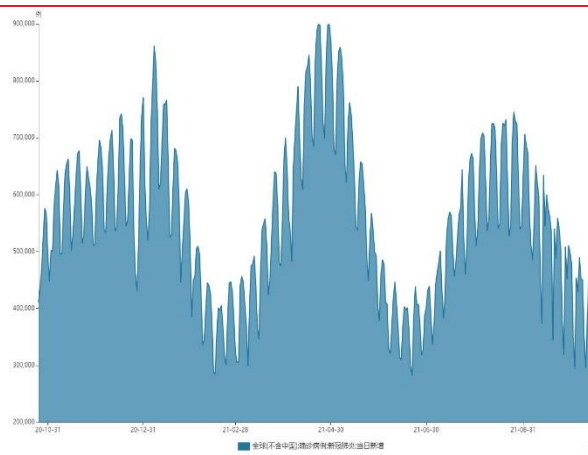
数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

二、宏观分析

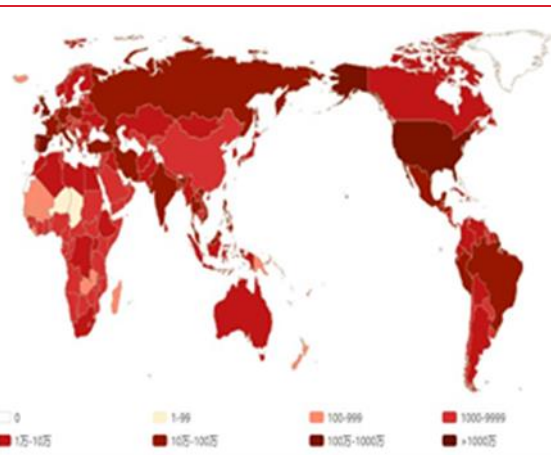
2.1 欧洲疫情出现反复，全球经济前景不明

截止10月26日，全球新冠肺炎疫情累计确诊人数超过2亿4441万人，世卫组织表示，尽管今年冬季的疫苗供应比去年同期更加游刃有余，但欧洲已成为当前全球唯一新冠确诊病例激增的地区，该地区已连续三周出现病例数激增。

图表 2: 全球疫情新增趋势图



图表 3: 全球疫情分布图



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

欧洲疫情激增的原因一方面由于疫苗接种率偏低导致东欧的新增病例数呈爆炸式增长，另一方面西欧国家虽然有较高的疫苗覆盖率，但在没有扑灭疫情的情况下，重新放开了防疫措施，导致疫情卷土重来。与之形成鲜明对比的是，对病毒“零容忍”的中国虽然感染人数非常低，仍然坚持采取严格防疫措施，得到了西方媒体的赞扬。

2.2 农产品指数走强，CPI 或将攀升

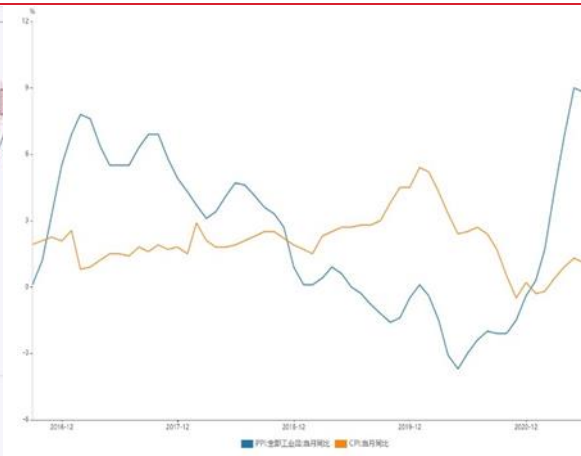
随着生猪价格触底回升，蔬菜等食品价格 10 月上涨明显，主要原因前期北方地区阴雨连绵，山东河南等蔬菜产地受灾严重，导致产量减少、运输受阻，预计 10 月 CPI 价格或将攀升。

当前市场仍处于滞涨阶段，随着煤炭等能源价格的回落，支撑工业品持续上涨的成本因素减弱，国内货币政策稳中趋紧，PPI 上涨向 CPI 传导并不明显，社会整体通胀压力可控。

图表 4：农产品价格指数



图表 5：国内 CPI 与 PPI 走势图



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

2.3 发改委调控煤炭市场平衡，工业品价格回落明显

下半年煤炭价格快速上涨，给下游电厂带来巨大的成本压力，同时下游工业品也大幅上涨，给社会生产生活带来一定困扰。10 月 19 日，发改委价格司组织煤炭协会，相关煤炭、电力企业召开能源保供机制座谈会，多措施并举促进煤炭市场供需平衡。同时，随着动力煤长协保供机制发挥功效，电厂积极储存发电用煤，江浙地区限电问题也得到一定缓解。

受此影响，动力煤、焦煤、焦炭价格大幅下挫，此外下游煤化工品种甲醇、聚烯烃、乙二醇以及有色金属铝、锌等耗电较大的品种出现大幅回落，工业品涨价风潮逐步消散。

三、国际油市展望

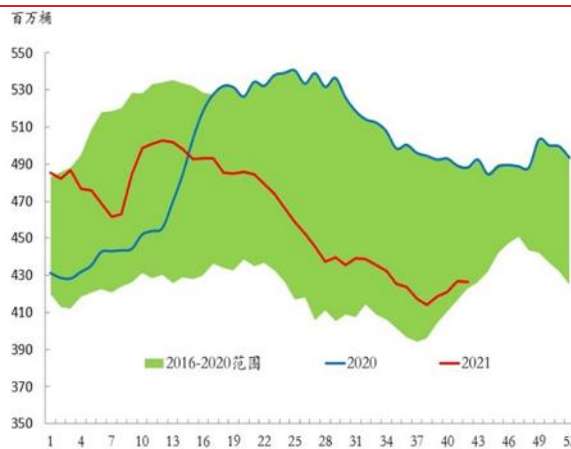
3.1 美伊同意 11 月重启伊核谈判

10 月 27 日伊朗副外长与此前主持伊核谈判的欧盟对外行动署副秘书长在欧盟布鲁塞尔总部举行会晤，商议恢复伊核谈判的前景。同时美国国务院发言人表示，美国将于 11 月初与伊朗进行第七轮核协议谈判，美方认为在上一轮核谈判的基础上仍然有可能与伊朗“迅速达成并落实”2015 年的伊核协议，“回到双方都能完全遵守的共识上”。若谈判达成将会促进全球原油供需再平衡，有力缓解市场对于能源紧张的担忧。

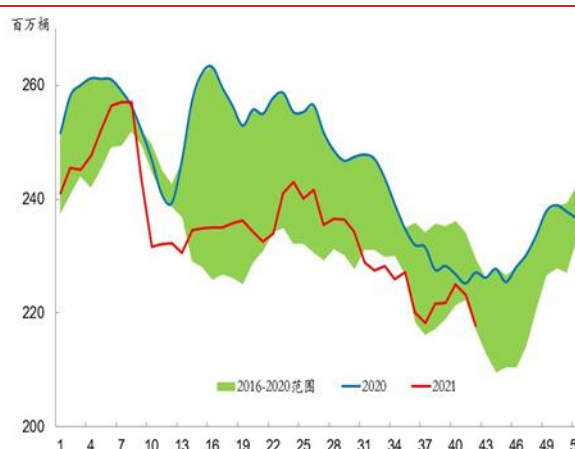
3.2 美国商业原油库存触底回升

美国能源信息署 EIA 数据显示，美国商业原油库存连续降库后终于迎来回升，而成品油库存持续下滑。虽然美国页岩油产量恢复缓慢，库欣原油库存持续走低，引发市场对于多头软逼仓的担忧，但是新冠疫情的卷土重来令投资者担忧需求前景，同时 OPEC+ 有序增产叠加伊核谈判利好传来，全球原油供给偏紧的局面预期改善。

图表 6：美国商业原油库存



图表 7：美国汽油库存



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

总而言之，欧洲疫情重新抬头，冷冬预期削弱，天然气危机逐步缓解，叠加伊核谈判重启在即，OPEC+ 稳步增产，美油库存增长，市场担忧情绪好转。国内能源价格政策调控影响市场情绪，预计国际油价面临一定回调压力，关注地缘政治影响。

四、下游化工品展望

4.1 乙二醇

当前石油制乙二醇、煤制乙二醇以及甲醇制乙二醇开工率均出现下滑态势，从成本端来看，原料价格偏高导致生产利润不尽人意的情况仍将延续，国产供给

预计持续收缩。近期港口去库，码头卸货拥挤导致进口压力有限。下游聚酯负荷下降，需求偏低，虽然PTA和乙二醇价格走低，企业生产成本压力减轻，利润逐步走高，但整体恢复有限。受煤炭价格持续下滑影响，预计后市乙二醇走势震荡偏弱。

4.2 苯乙烯

国际油价及纯苯外盘大幅下跌，纯苯市场缺乏利好支撑延续下行，同时华东纯苯库存上涨，下游装置集中检修，纯苯市场低位盘整为主。国内苯乙烯行业开工率持续下行，发改委调控煤炭价格，近期化工品价格普跌，一定程度打压市场氛围；加之下游买涨不买跌情绪转浓，低价买盘层出不穷，商家心态悲观，积极降价销售，累库局势逐步显现。预计11月苯乙烯或将有所回落。

4.3 塑料

国家政策调控下，上游成本支撑转弱，港口拥堵可用乙烯船有限，部分煤化工装置降负荷运行，开工率维持在今年低值水平，供给端依然受限。北方棚膜后续订单跟进放缓，南方逐步进入需求旺季。由于“限电”常态化，部分地区生产企业订单交付延迟，目前中大型企业订单积累较多，企业紧张开工供应市场，开工维持在50%-80%不等，预计后市连塑或将筑底企稳。

4.4 PP

国家政策调控煤价，下游化工品价格下跌，石化及中油出厂价格纷纷下调，贸易商恐慌抛售较多。当前石化库存水平较高，库存消化缓慢，生产企业可能会继续下调出厂价促销。下游塑编行业整体利润尚可，且旺季需求加持，企业订单较前期有所好转，带动厂家开工积极性；膜企累积订单较多，交付前单为主，新单成交压力较大，下游业者多看空心态。预计后市PP价格维持区间震荡。

五、市场展望与投资策略

关注重点：总而言之，欧洲疫情重新抬头，冷冬预期削弱，天然气危机逐步缓解，叠加伊核谈判重启在即，OPEC+稳步增产，美油库存增长，市场担忧情绪好转。国内能源价格政策调控影响市场情绪，预计国际油价面临一定回调压力，关注地缘政治影响。

国家政策调控煤价，化工品成本支撑转弱，市场逐渐平复情绪化行情；原料价格偏高导致生产利润不尽人意的情况仍将延续，供给压力不大；下游需求持续恢复，买涨不买跌情绪影响采购积极性，预计11月化工品价格总体偏弱，等待情绪平复后或将筑底企稳。

投资策略：市场情绪化波动风险犹存，建议投资者离场观望，等待上游能源产品及化工品走势筑底企稳后入场，仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。